

学校编码: 10384

分类号_____密级_____

学号: 13020111150260

UDC_____

廈門大學

碩 士 學 位 論 文

跨境证券上市信息披露制度法律研究

Legal Research on Information Disclosure System of
Cross-border Listing of Securities

李锐

指导教师姓名: 肖伟教授

专 业 名 称: 法律硕士(法学)

论文提交日期: 2014 年 4 月

论文答辩时间:

学位授予日期:

答辩委员会主席: _____

评 阅 人: _____

2014 年 月

厦门大学学位论文原创性声明

本人呈交的学位论文是本人在导师指导下，独立完成的研究成果。本人在论文写作中参考其他个人或集体已经发表的研究成果，均在文中以适当方式明确标明，并符合法律规范和《厦门大学研究生学术活动规范（试行）》。

另外，该学位论文为()课题(组)的研究成果，获得()课题(组)经费或实验室的资助，在()实验室完成。（请在以上括号内填写课题或课题组负责人或实验室名称，未有此项声明内容的，可以不作特别声明。）

声明人（签名）：

年 月 日

厦门大学学位论文著作权使用声明

本人同意厦门大学根据《中华人民共和国学位条例暂行实施办法》等规定保留和使用此学位论文，并向主管部门或其指定机构送交学位论文（包括纸质版和电子版），允许学位论文进入厦门大学图书馆及其数据库被查阅、借阅。本人同意厦门大学将学位论文加入全国博士、硕士学位论文共建单位数据库进行检索，将学位论文的标题和摘要汇编出版，采用影印、缩印或者其它方式合理复制学位论文。

本学位论文属于：

（ ） 1. 经厦门大学保密委员会审查核定的保密学位论文，
于 年 月 日解密，解密后适用上述授权。

（ ） 2. 不保密，适用上述授权。

（请在以上相应括号内打“√”或填上相应内容。保密学位论文应是已经厦门大学保密委员会审定过的学位论文，未经厦门大学保密委员会审定的学位论文均为公开学位论文。此声明栏不填写的，默认为公开学位论文，均适用上述授权。）

声明人（签名）：

年 月 日

摘 要

伴随着世界经济全球化的加剧，我国市场经济也迎来了新的发展契机。我国境内证券市场发展的国际化水平越来越高，证券市场的国际融合趋势不可阻挡，跨境多市场上市的现象日益增多。同时中国企业越来越多地走向世界资本市场以及中国资本市场吸引境外公司上市融资，跨境上市的法律监管问题越来越重要。其中信息披露制度的分析研究具有价值，并且十分紧迫。

与境内上市相比，因为跨境证券上市跨越“多国法域”，上市过程中涉及的信息披露在披露方式和内容、法律法规的适用、监管措施的实施等多方面都有与国内上市的不同之处，因此跨境证券上市本身的复杂性就使得与其相关的信息披露制度具有特殊性。当今，我国经济实力不断加强，许多的公司纷纷瞄准海外市场，陆续在国外上市；同时又有很多境外企业希望在我国境内上市。但是由于信息披露制度方面的不完善，就导致一些跨境证券上市纠纷案件的发生。因此，本文主要以概论信息披露制度的内涵及其主要问题为基础，分析比较国外不同的信息披露制度，展开对跨境证券上市信息披露制度的探讨，从而提出对我国跨境证券上市信息披露制度进一步完善的建议。文章除引言和结语外，共分为三章。

第一章首先介绍了跨境证券上市的内涵，分析了信息披露制度以及跨境证券上市中信息披露制度的特殊性，为下文具体展开跨境证券上市信息披露制度的分析做了铺垫，同时明确了相关概念。

第二章首先概述了跨境证券上市信息披露制度的基本原则，同时研究了信息披露内容的选择。接着具体分析了跨境证券上市信息披露制度的主要问题，涉及持续信息披露、语言及可理解性、会计准则适用以及违法信息披露及其责任等问题，最后采用比较的方式分析了美国、日本、英国信息披露制度的相关规定，为第三章提出相关建议做了铺垫。

第三章在上一章的基础上，针对我国面临跨境证券上市监管的实际情况，借鉴国内外最新的制度规定，对完善我国跨境证券上市信息披露制度

进行了理论分析，最后提出了完善我国跨境证券上市信息披露制度的具体建议。

关键词：跨境上市；信息披露；法律监管

厦门大学博硕士论文摘要库

ABSTRACT

With the development of Market Economy of China, as well as economic, financial globalization intensified, international economic competition is becoming increasingly fierce. International development of China's domestic stock market accelerates, the integration of the international securities market trend is unstoppable, and the phenomenon of cross-border listing of securities is increasing. Meanwhile, more and more Chinese enterprises enter into the world's capital market and capital market attracts Chinese companies listing overseas financing. Legal regulation is increasingly important. Especially the analysis of the information disclosure systems is valuable and very urgent.

Compared with securities listed on domestic, cross-border listing securities span multiple domains. The information disclosed in the application of law. Disclosure means that there are many other differences from the domestic market, resulting in the issue of the complexity of overseas listing. Today, the economic strength of China has been continuously strengthened, and many companies have targeted overseas markets, listed in foreign countries. While there are many foreign companies that want to list in China. However, due to inadequate information disclosure regime, it led to some cases of cross-border listing of securities. Therefore, this paper mainly analyzes the connotation of information disclosure system and its main problem is based on analysis and comparison of different foreign information disclosure system. And it starts to explore the information disclosure system of cross-listed securities, which provides cross-border securities listed on China's information disclosure system further advice. Besides the preface and conclusion, this article is divided into 3 chapters.

Chapter 1 describes the meaning of the cross-border listing of securities, as well as analysis of the information disclosure system of cross-border securities listed in the particularity of the information disclosure system. And it analyzes

cross-listed securities information disclosure system for the groundwork, while clearly it related to some concepts.

Chapter 2 begins with an overview of the basic principles of cross-listed securities information disclosure system, further analysis of the general principles and studying the information disclosure choices. Then it makes a detailed analysis of the main problems of cross-listed securities information disclosure system, which involves continuous disclosure, language and understandability, applicable accounting standards and illegal information disclosure and liability issues. And finally it uses comparative analysis of the way the United States and relevant provisions of the information disclosure system in Japan and UK, which are all for the groundwork of the chapter 3.

Chapter 3 is on the basis of the previous chapter. And the actual situation in China is facing cross-border supervision of the securities market, learning the latest system requirements at home and abroad, improving the information disclosure system of cross-border securities listed on a theoretical analysis, concluding with specific recommendations of cross-listed securities information disclosure system.

Key Words: Cross-border Listing; Information Disclosure; Legal Regulation.

目录

引言.....	1
第一章 跨境证券上市信息披露制度概论	3
第一节 跨境证券上市	3
第二节 信息披露制度	4
一、信息披露制度的内涵.....	4
二、跨境证券上市信息披露的特殊性.....	5
第二章 跨境证券上市信息披露制度具体分析	7
第一节 跨境证券上市信息披露制度的一般原则和内容选择	7
一、一般原则.....	7
二、内容选择.....	8
第二节 跨境证券上市信息披露制度的主要问题.....	9
一、持续信息披露问题.....	9
二、语言及可理解性问题.....	10
三、会计准则适用问题.....	11
四、违法信息披露及其责任问题.....	12
第三节 国外跨境证券上市信息披露制度的比较分析.....	16
一、美国证券上市信息披露制度.....	16
二、日本证券上市信息披露制度.....	18
三、英国的上市公司信息披露制度.....	18
第三章 完善我国跨境证券上市信息披露制度的建议.....	20
第一节 完善我国跨境证券上市信息披露制度的理论分析	20
第二节 完善我国跨境证券上市信息披露制度的具体建议	21

一、以保护投资者为原则.....	21
二、跨境证券上市信息披露监管的立法与机构.....	22
三、跨境证券上市信息披露的形式载体与内容选择.....	23
四、完善会计准则.....	24
五、保证信息披露的时效性与可理解性.....	25
六、加强跨境合作监管.....	26
七、完善违法信息披露的责任追究机制.....	27
结语.....	30
参考文献.....	32
致谢.....	34

CONTENTS

Preface	1
Chapter 1 Introduction of Information Disclosure System of Cross-border Listing of Securities	3
Subchapter 1 Cross-border Securities Listing	3
Subchapter 2 Information Disclosure System	4
Section 1 Connotation of Information Disclosure System	4
Section 2 Particularity of Information Disclosure of Cross-border Listing Securities.....	5
Chapter 2 The Specific Analysis of Information Disclosure System of Cross-border Listing Securities	7
Subchapter 1 The Basic Principles of Information Disclosure System of Cross-border Listing Securities	7
Section 1 General Principles	7
Section 2 Choosing the Content of Information Disclose.....	8
Subchapter 2 The Main Problems of Information Disclosure System of Cross-border Listing Securities	9
Section 1 Continuous Disclosure Issues	9
Section 2 Language and Intelligibility Issues	10
Section 3 The Application of Accounting Standards	11
Section 4 Illegal Information Disclosure and Liability Issues	12
Subchapter 3 Comparative Analysis of Information Disclosure System of Cross-border Listing Securities	16
Section 1 Information Disclosure System of Listing of Securities of United	

States.....	16
Section 2 Information Disclosure System of Listing of Securities of Japan	18
Section 3 Information Disclosure System of Listing of Securities of UK.....	18

Chapter 3 The Advices of Information Disclosure System of

Cross-border Listing Securities 20

Subchapter1 Theoretical Analysis to Improve the Information Disclosure System of Cross-border Listing Securities 20

Subchapter2 Improvement of Cross-listed Securities Information Disclosure System Specific Recommendations..... 21

Section 1 The Principle of the Protection of Investors.....	21
Section 2 Cross-border Information Disclosure of Listed Securities Legislation and Regulatory Bodies	22
Section 3 Selecting of the Form and Content of Information Disclosure of Listed Securities Cross-border	23
Section 4 Improving Accounting Standards	24
Section 5 Ensuring the Timeliness and Comprehensibility of Information Disclosure	25
Section 6 Strengthening Supervision of Cross-border Cooperation.....	26
Section 7 Improving of Accountability Mechanisms Illegal of Information Disclosure	27

Conclusion 30

Bibliography..... 32

Acknowledgements 34

引 言

随着证券市场国际化发展的脚步加快以及跨境证券上市的日益增多，加之世界不同国家或地区的不同证券市场发行的信息披露规则还存在诸多差异，如何在跨境证券上市信息披露的原则、信息披露的语言和内容选择、会计准则的适用、国际间跨境监管合作以及违法信息披露及其责任追究等问题形成统一或是比较成熟的规制制度是世界证券市场发展的重要课题。在不同国家本国证券监管机构以及国际证券监管组织的共同规制下，世界各主要证券市场的规则一体化已经开始。经过比较国外证券法律体系，我们发现严格的信息披露义务已成为维护证券市场稳定、健康发展，并且也是保护投资者的利益、增强上市公司的可信任感所普遍采取的措施。然而在跨境上市的信息披露制度的法律研究方面，尚未有较系统的研究成果。

我们知道，信息披露规则是指证券市场上的相关参与方在涉及证券发行、上市和交易等一系列证券行为中依据相关法律法规、部门规章及证券交易所等自律监管机构的相关规定，通过法定形式向证券投资者和公众披露与证券相关的信息，从而形成的一套证券行为规范和活动准则。诚然，证券跨境发行的信息披露规则是跨境证券上市制度乃至整个证券监管制度的一个重要组成部分，但想要是跨境证券上市行为得到有效法律监管，仅仅完善跨境证券上市信息披露的具体规定是远远不行的，因为这对于保护投资者利益、实现跨境证券上市参与者共赢这一目标力度是不够的。因此，还要把对跨境证券上市的信息披露规则的研究放在证券发行制度和证券市场监管制度这个框架里展开，因为完善证券发行制度与证券市场监管制度，这也是对信息披露规则有效实施的重要保障。

而如今，我国证券市场问题很多，与发达国家的证券市场相比，从宏观上看，整个证券市场体系（包括但不限于法律体系）不完善，从微观上看，保护投资者方面、监管机构的自律监管方面、证券交易所的服务水平方面、对境外上市公司的规制监管方面，都存在明显不足。本文就是基于

对跨境证券上市过程中信息披露制度相关问题的分析，就我国应当采取怎样的信息披露制度，又怎样将完善的信息披露制度得到很好的适用问题，提出一定的建议对策。

厦门大学博硕士论文摘要库

第一章 跨境证券上市信息披露制度概论

第一节 跨境证券上市

跨境上市是指某公司在多个不同的证券市场进行上市，这其中的证券市场，从法律层面上看，更主要是指不同的法域，即跨越不同国家或地区证券上市的法律体系和司法体系。^①某个国家的公司在别的国家进行证券上市，就是指该公司在与这个别的国家的证券交易所建立一种法律关系，通过相关的约定以及国家境内的法律法规规定，该公司受到这些法律规定和约定的限制，并且其愿意接受这个国家对其进行相关上市情况的监管规制，当然，该公司在这个别的国家上市，也必须尊重这个国家对它的法律管辖权。

我们知道，某公司在境外进行上市时，它们本国的交易所分处不同的法域，并按照自身的规则以及本法域证券法律体系的规范进行运作，而且各法域的证券监管体制也有所不同。那么“跨境上市”意味着，因为公司分处不同国家，其作为证券市场的主要参与者之一，接受来自他国不同的证券交易所的法律监管和不同法律体系的管辖，即监管和法律管辖的多重性。

我们知道“跨境上市”并不是一片坦途的，按照传统改革开放的思路，唯由一国境内相关制度较为成熟或者相关行业具有相当竞争力后，才可以在相关部门实施开放。^②在跨境证券上市的法律监管层面，需要注意的问题包括信息不对称问题、外汇风险问题、会计准则适用问题、公司结构治理问题以及信息披露问题等等。本文将对其中的信息披露制度作相关分析和研究。

^① 例如我国的沪深证券交易所虽然是两个独立的证券市场，但不是这里所指跨境上市中的不同市场，因为其并非处于不同的法域。香港和大陆处于同一主权单位内，但香港实行与大陆不同的法律制度、法律体系，是不同的法域。

^② 参见陈静. 新兴证券市场开放风险及其防范制度研究(博士学位论文)[D]. 浙江: 浙江大学, 2004. 114-116.

第二节 信息披露制度

一、信息披露制度的内涵

我们从国家宏观的法律体系来看，我国有关上市信息披露的法律法规相关规定大致如下：《刑法》、《民法》、《证券法》、《公司法》等这些基本法律规定；《股份有限公司境内上市外资股的规定》、《股票发行与交易管理暂行条例》、《可转换债券管理暂行办法》《股份有限公司境外募集股份及上市的特别规定》等这些法规规定；《上市公司办理配股申请和信息披露的具体规定》、《公开发行股票公司信息披露的内容与格式准则》（年度报告的内容和格式、中期报告的内容和格式、公司股份变动报告的内容和格式、上市公告书的内容和格式）、《公开发行股票公司信息披露实施细则》等这些规章规定；以及《上市规则》等一些自律规定，这些就由沪深证券交易所制定。

信息披露是发行人、上市公司与投资者和社会公众全面沟通信息的桥梁。^①信息披露制度是证券市场的一项基本性、本源性制度，现代证券法以及证券市场的监管都以信息披露为核心。它是指某一国家的股份发行人在相关发行市场、交易市场依据相关法律以及证券交易所的有关规定，向证券监督管理机构以及投资者报告自身经营、资产以及财物等情况而形成的一整套行为规范制度。各国证券市场由于具体历史、经济条件的不同，证券信息披露制度在具体规定方面有许多不同。证券市场的长期稳定繁荣建立在投资者对未来的信心 and 良好预期上。^②

从本质上看，这种涉及上市的“投资活动”是一种关于经济决策的过程，对该过程必要信息如实的了解是关键；作为境外投资者，希望自己能够从这种境外上市中获利，他们对境内相关上市公司的经营状况等基本情况的需求可见一斑，它们作出理性投资、实现预期收益、给发行所在地国家带来经济推动的基础就是信息的真实披露。可见，信息披露制度是投资者决策理性的前提，是维护投资者信心、对未来良好预期的关键，是证券

^① 范健.商法[M].北京:高等教育出版社,北京大学出版社.2007,285.

^② 其实无论是 1929 年的“大股灾”还是“安然事件”带来的对证券市场 and 整个经济系统带来的巨大的伤害，都是市场上信心丧失造成过度反应。

Degree papers are in the "[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)". Full texts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to etd@xmu.edu.cn for delivery details.

厦门大学博硕士论文摘要库